

EDITORIAL

RESPONSABILIDAD FISCAL EN TIEMPO DE ELECCIONES

En su más reciente informe, el Consejo Fiscal Autónomo (CFA) profundizó su diagnóstico sobre la fragilidad estructural de las cuentas públicas, advirtiendo que su ajuste ya no puede limitarse al corto plazo ni a la administración en ejercicio. Las alertas se han extendido ahora al próximo Gobierno, a cuyas eventuales nuevas autoridades les ha adelantado que se requerirá un recorte de cerca de US\$ 6.000 millones para equilibrar las finanzas públicas en el mediano plazo, lo que pone en evidencia la magnitud de la estrechez fiscal acumulada.

De acuerdo con el CFA, ya no basta con una corrección de US\$ 1.500 millones, como recomendó en febrero pasado al actual Gobierno –ajuste que Hacienda está preparando–, sino que, además, es necesario que el gasto compatible con la meta de balance estructural se reduzca en 0,6 punto porcentual del PIB entre 2026 y 2029 en promedio, con respecto a la última proyección de la Dirección de Presupuestos (Dipres).

El actual estrés fiscal deriva de una trayectoria que comenzó antes de la actual administración, que tiene sus raíces en la crisis financiera de 2008 y que se profundizó durante la pandemia. En ese marco, en 15 de los últimos 17 años el gasto público ha superado los ingresos estructurales, mientras la deuda bruta y neta han aumentado sostenidamente. Y aunque en 2022 el gasto fiscal se redujo en forma significativa en 23%, en 2023 y 2024, años sin crisis, se registraron déficits

estructurales de 2,7% y 3,2% del PIB, respectivamente, lo que ha acentuado la urgencia de converger hacia un balance estructural y estabilizar la deuda.

A juicio del CFA, el actual escenario implica que no hay margen para nuevos gastos entre 2026 y 2029 y que los ya comprometidos tendrían que reducirse en 1,6 punto porcentual del PIB para cumplir con las metas de equilibrio fiscal.

Con este telón de fondo, las advertencias resultan clave para los postulantes a La Moneda e impelen a candidatas y candidatos a ofrecer soluciones técnica, política y económicamente viables, que den certezas a los tomadores de decisión en el mercado. Lo que se requiere son propuestas realistas, responsables y viables para llevar a las finanzas públicas nuevamente hacia el camino del orden, que involucren una mejor planificación y gestión de

la ejecución presupuestaria del gasto de capital, más transparencia sobre los pasivos no incluidos en las reglas fiscales, mantener el nivel de deuda en 45% del PIB y, por sobre todo, alcanzar un acuerdo político con miras a una gestión eficiente y permanente del gasto público.

El desafío no es meramente técnico, sino profundamente político. Sin una voluntad real de priorizar la estabilidad fiscal por sobre los intereses electorales, cualquier intento de ajuste será insuficiente o tardío. Lo que el país necesita es un compromiso serio con la responsabilidad fiscal, capaz de trascender gobiernos y garantizar una base sólida para el desarrollo económico de Chile.

Sin una voluntad real de priorizar la estabilidad fiscal por sobre los intereses electorales, todo intento de ajuste será insuficiente o tardío.

LA COLUMNA DE...



TOMÁS FLORES
ECONOMISTA LYD

IPoM marzo 2025: algo de luz ante la incertidumbre

El impredecible devenir de la guerra comercial de Trump ha llevado a la OCDE y la FED a realizar sustanciales correcciones a las proyecciones para el presente y próximo año, tanto de reducción de expectativas de crecimiento como de persistencia o aumento de las presiones inflacionarias. Ello ha alterado los mercados financieros y los corredores para las tasas de política monetaria.

En dicho contexto, el IPoM de marzo considera para Chile una leve alza en el crecimiento, situándolo ahora en 2,25% gracias a un mejor desempeño esperado de las exportaciones, que a su vez fueron uno de los principales motores de la expansión del año pasado.

Todo esto, en un contexto en donde, aunque no se establezca ningún arancel especial a productos chilenos, si nos veremos afectados por el menor crecimiento

mundial. De hecho, basta recordar que, en la guerra comercial anterior, entre 2018 y 2019, el precio del cobre cayó en cerca de 50 centavos por libra, lo que hasta el momento no ha ocurrido y que por el contrario ha superado los US\$ 5 por libra.

En esta materia, el IPoM entrega más información, ya que un efecto indirecto es, por ejemplo, el caso de las exportaciones de cobre a México como insumo para un bien que México finalmente envía a Estados Unidos.

Pues bien, las estimaciones del Banco Central, en base a las matrices de insumo-producto globales de la OCDE, sugieren que la exposición chilena a través de su inserción en las cadenas globales de valor es acotada y que, considerando las medidas vigentes, el valor total de las exportaciones que podrían estar expuestas a alguna de esas sanciones asciende a US\$ 1.600 millones, equivalente a algo menos

de lacónico, pero da cuenta del sustancial incumplimiento de la meta 2024, donde el déficit fiscal efectivo y estructural fue de 2,9% y 3,2% en 2024, respectivamente, por encima de las estimaciones previas del Ministerio de Hacienda.

Así, para 2025, el IPoM considera el aumento del gasto fiscal contemplado en la Ley de Presupuestos, incluyendo el recorte de gastos señalado en el Informe de Finanzas Públicas del cuarto trimestre de 2024. No considera, evidentemente, el recorte adicional de gasto por US\$ 1.500 millones recomendado por el Consejo Fiscal Autónomo, lo que implicará un nuevo incumplimiento del compromiso fiscal para el presente año.

De esta manera, el informe del instituto emisor ayuda a precisar las perspectivas para un año con sustanciales incertidumbres, la mayor parte externas, y de manera más lacónica el principal problema que

“Las estimaciones del Banco Central sugieren que la exposición chilena a la guerra comercial es acotada y que el valor de las exportaciones que podrían estar expuestas a alguna sanción equivalente a algo menos del 2% del total”.

del 2% de las exportaciones totales.

En el contexto nacional, en cuanto a la situación fiscal, que en la actualidad es el desequilibrio macroeconómico más pre-ocupante de la economía chilena, el IPoM

tenemos en la actualidad, en donde el desequilibrio fiscal es de tal magnitud que no solo implica un nuevo incumplimiento, sino también altera la trayectoria que deberá planificar la siguiente administración.

TRIBUNA LIBRE



CARLOS ARANÍS
SOCIO PERALTA
SANDOVAL LLANEZA &
GUTIÉRREZ

¿Subsidio hipotecario o subsidio a la especulación?

La reciente aprobación en general del proyecto que busca subsidiar la tasa de interés para créditos hipotecarios ha generado un debate necesario. Si bien reactivar la construcción y facilitar el acceso a la vivienda son objetivos loables, una mirada más atenta revela riesgos que podrían desvirtuar sus beneficios.

La experiencia internacional muestra que subsidiar la demanda sin aumentar significativamente la oferta suele inflar los precios. Esto podría traducirse en un beneficio encubierto para constructoras y desarrolladoras, que ajustarían sus valores al alza, diluyendo el impacto real del subsidio y transformando recursos públicos en utilidades privadas.

Otro problema es su escasa focalización. Al centrarse solo en viviendas nuevas, excluye a quienes buscan inmuebles usados o soluciones habitacionales distintas. Según el Ministerio de Vivienda y Urbanismo (2023), muchas familias de menores ingresos viven en viviendas existentes o en situación de allegamiento. Limitar el apoyo a viviendas nuevas podría aumentar la brecha de acceso en lugar de reducirla.

El sobreendeudamiento es otro riesgo latente. Reducir artificialmente las cuotas hipotecarias puede llevar a las familias a asumir créditos que exceden su capacidad de pago a mediano y largo plazo.

Los altos niveles de morosidad en Chile obligan a ser cautelosos. La historia reciente, con crisis financieras ligadas a créditos riesgosos, nos recuerda la importancia de evitar incentivos que fomenten el endeudamiento irresponsable.

Desde una perspectiva fiscal, también surgen dudas. En un contexto que exige prudencia en el gasto, es clave conocer el origen de los recursos y su impacto en la deuda pública. Parlamentarios han planteado legítimas preocupaciones sobre la sostenibilidad financiera del subsidio, que deben ser abordadas con transparencia.

Si el objetivo es reactivar la construcción, es necesario sincerar el debate y no disfrazar una medida sectorial como una política integral de acceso a la vivienda. Alternativas como agilizar los trámites de construcción, reducir costos administrativos y actualizar planes reguladores podrían aumentar la oferta de viviendas sin un alto costo fiscal. Asimismo, subsidios más focalizados, como el DS-19, han demostrado ser herramientas más eficaces sin distorsionar el mercado.

La unanimidad en la Comisión de Hacienda no debe interpretarse como un cheque en blanco. En la discusión particular, es crucial abordar estos riesgos con rigor técnico. De lo contrario, podríamos terminar con una medida que, en lugar de ampliar el acceso a la vivienda, beneficie principalmente a actores que no lo necesitan, a costa de la estabilidad del mercado y de las finanzas públicas. Es imprescindible diseñar políticas sostenibles y equitativas que eviten la especulación inmobiliaria y realmente favorezcan a quienes más lo requieren.

“La experiencia internacional muestra que subsidiar la demanda sin aumentar significativamente la oferta suele inflar los precios”.

GRUPO DF
DF FLUVE OFMS DFSUDJ SERALER
CAPITAL ED 3ED

Director: José Tomás Santa María; Subdirectora Paula Vargas; Gerente General y Representante Legal Luis Hernán Browne; Dirección Edificio Fundadores, Badajoz 45, piso 10, Las Condes, Fono: 2 23391000 e-mail: buzondf@df.cl; Servicio al cliente: Fono: 2 23391047, Lunes a Jueves de 08:00 a 18:00, Viernes de 08:00 a 17:00 hrs. / e-mail: servicioalcliente@df.cl Impreso por Gráfica Andes Limitada, que sólo actúa como impresor. Se prohíbe la reproducción total o parcial de los contenidos de la publicación.

Los correos deben dirigirse al e-mail buzondf@df.cl el diario se reserva el derecho de seleccionar, extraer, resumir y titular los correos publicados. Los artículos incluidos en LAS COLUMNAS DE OPINIÓN son de exclusiva responsabilidad de sus autores y con excepción del editorial no representan, necesariamente, la opinión de Diario Financiero.